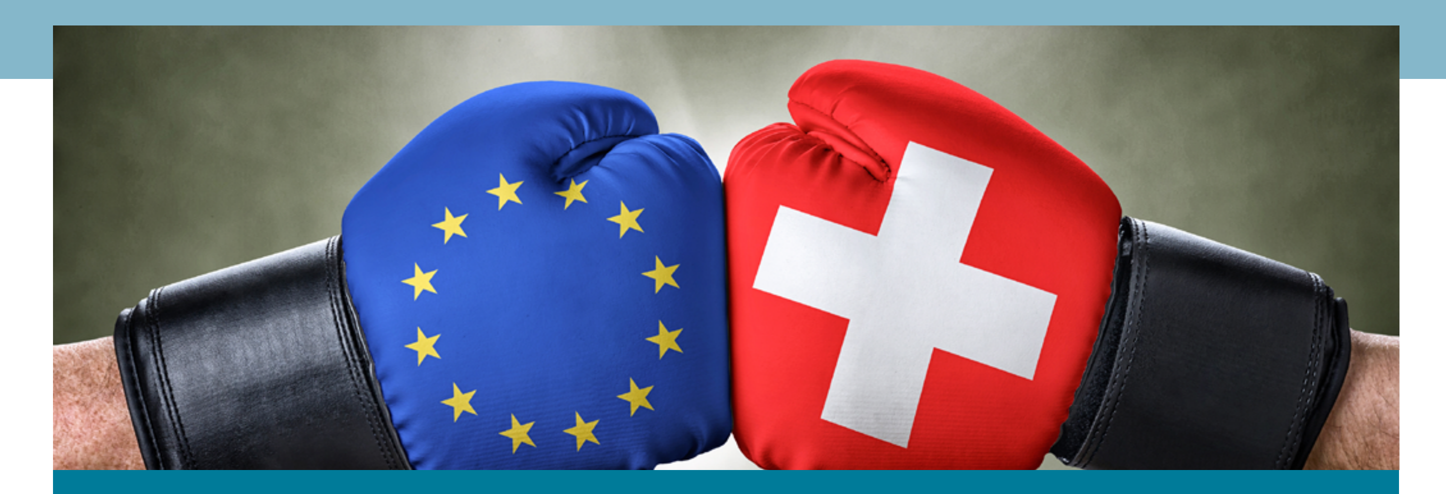
ETH zürich



KOF Bulletin

Nr. 152, Juni 2021

KOF Konjunkturforschungsstelle

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Das Rahmenabkommen zwischen der Schweiz und der Europäischen Union ist gescheitert. Gegner des Vertrages befürchteten einen Verlust der politischen Souveränität der Schweiz. Aus ökonomischer Sicht hätte dagegen vieles für den Abschluss eines Rahmenabkommens gesprochen. Denn wie KOF-Direktor Jan-Egbert Sturm im Auftakt-Interview erläutert, ist die Schweiz als kleines, export-abhängiges Land mitten in Europa auf gute wirtschaftliche Beziehungen mit der EU angewiesen.

Trotz der Corona-Krise haben wichtige Börsenindizes wie der SMI, der DAX und der Dow Jones erstaunlicherweise zuletzt Höchststände erreicht. Das wirft die Frage auf, ob dieser Höhenflug während der schwersten Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit noch die realwirtschaftliche Entwicklung abbildet oder ob sich während der Pandemie Finanzmärkte und Realwirtschaft aufgrund der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken entkoppelt haben. Der zweite Beitrag beschäftigt sich mit diesem Phänomen.

In wenigen Tagen beginnt die Fussball-Europameisterschaft. Ende Juli folgen die Olympischen Spiele. Solche Grossereignisse sind nicht nur für Sportfans relevant, sondern haben auch eine konjunkturelle Wirkung in der Schweiz, wo viele grosse Sportverbände wie die UEFA, die FIFA oder das IOC sitzen. Der dritte Beitrag erklärt den Zusammenhang zwischen Sportereignissen und der Schweizer Konjunktur.

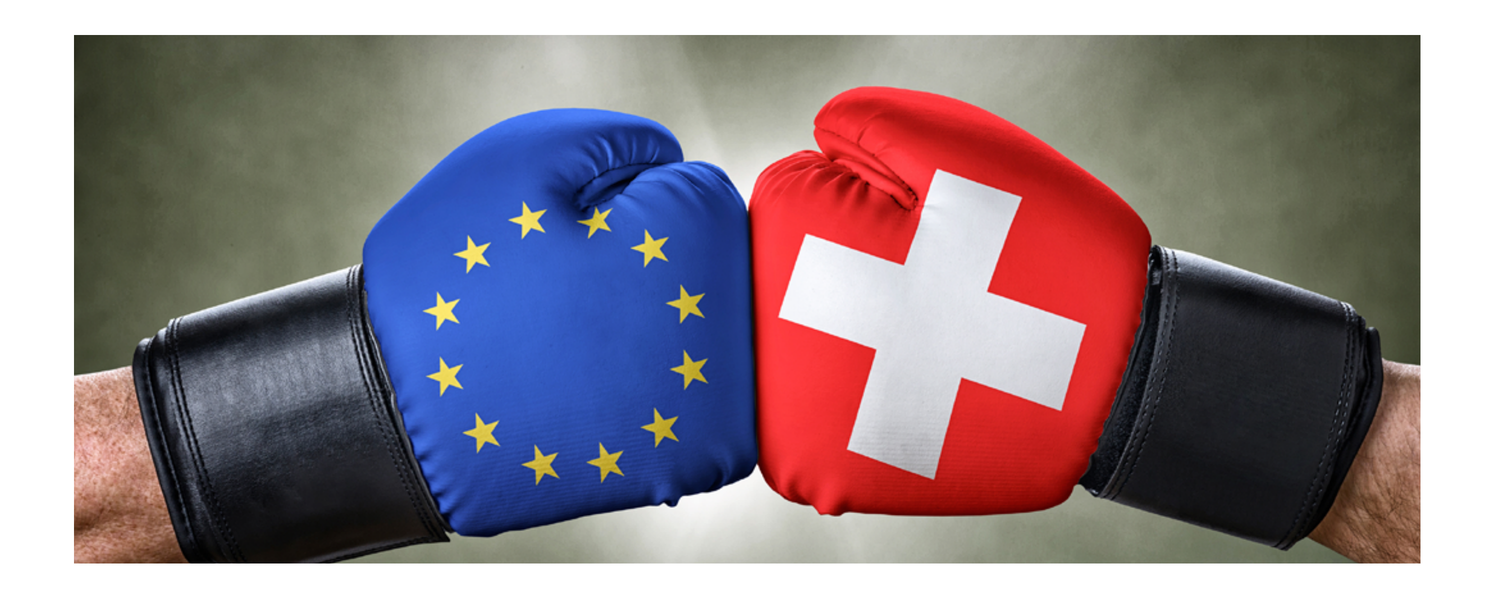
Wie die Schweiz hat auch Grossbritannien ein ambivalentes Verhältnis zur Europäischen Union und der Brüsseler Bürokratie. Während die Schweiz nie EU-Mitglied war, ist Grossbritannien 2020 freiwillig aus dem europäischen Staatenbund ausgeschieden. Der vierte Beitrag zieht – basierend auf dem Webinar KOF Beyond the Borders zu diesem Thema - die Lehren aus dem Brexit und beschäftigt sich mit der Frage, was die Schweiz aus den Fehlern Grossbritanniens lernen kann.

Wir wünschen Ihnen eine gute Lektüre

Thomas Domjahn, Sina Freiermuth und Jan Lüthi

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

«Die Schweiz lebt von offenen Grenzen»



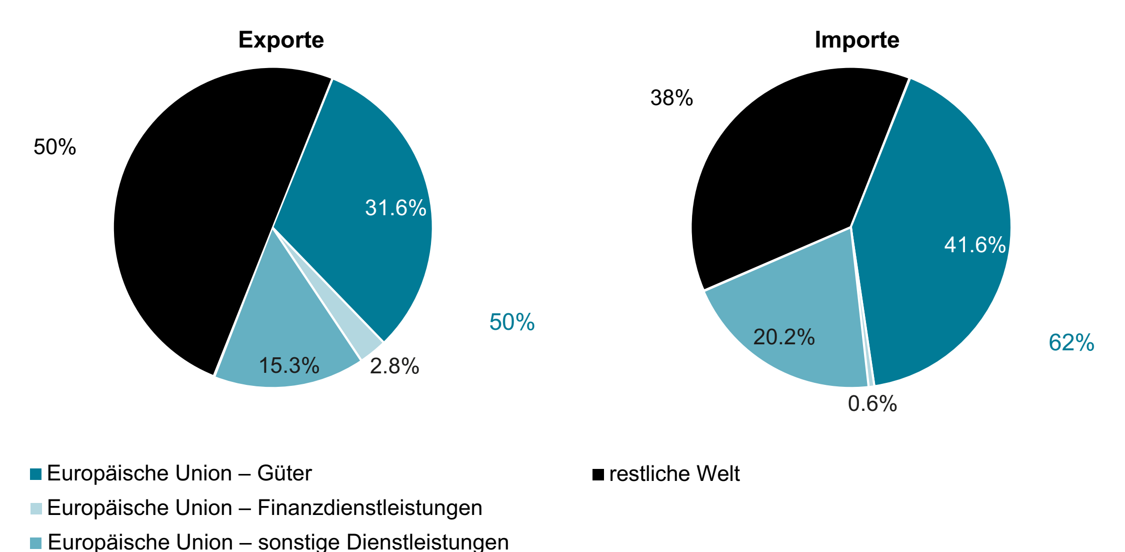
KOF-Direktor Jan-Egbert Sturm erklärt im Interview, warum aus ökonomischer Perspektive das Zustandekommen eines Rahmenabkommens zwischen der Schweiz und der EU wünschenswert gewesen wäre und welche wirtschaftlichen Risiken nach dem Scheitern des Abkommens jetzt drohen.



Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm
KOF-Direktor

Herr Sturm, wie beurteilen Sie aus rein ökonomischer Sicht das Scheitern des Rahmenabkommens zwischen der Schweiz und der Europäischen Union?
Für die Schweiz ist die Europäische Union der mit Abstand wichtigste Handelspartner. Circa die Hälfte der Schweizer Exporte geht in die EU. Und über 60% unserer Importe kommen aus der EU (siehe Grafik 1). Aus rein ökonomischer Sicht sind offene Grenzen und gute Beziehungen zu den Handelspartnern wichtig, insbesondere für ein so kleines und exportabhängiges Land wie die Schweiz. Die Schweiz lebt von offenen Grenzen. Aus rein volkswirtschaftlicher Perspektive wäre es also wünschenswert gewesen, wenn die Schweiz und die EU die derzeit bestehenden bilateralen Verträge durch ein Rahmenabkommen ersetzt hätten. Aber die Welt wird nicht nur aus der Wirtschaftsperspektive regiert. Wir haben auch politische und soziale Faktoren jenseits der reinen ökonomischen Rendite, die in der Debatte eine wichtige Rolle spielen.

G 1: Der Schweizer Handel mit der Europäischen Union, 2015–2019



Quellen: OECD, OZD, Werte gerundet

Können Sie die Argumente der Gegner des Rahmenabkommens nachvollziehen?
Ja, natürlich. Die Schweiz steht wirtschaftlich sehr gut dar. Das erweckt den Eindruck, dass man besser fährt, wenn man seinen eigenen Weg geht und sich nicht zu stark in die EU integriert. Zudem haben viele Schweizer die Sorge, dass die Schweiz als direkte Demokratie Souveränität verliert, wenn man sich zu stark in die EU integriert. Da ist sicherlich auch eine Prise Nationalstolz im Spiel. Zudem befürchten vor allem Schweizer Grenzregionen ein Lohndumping und soziale Verwerfungen, wenn sich die Schweiz zu sehr dem Ausland öffnet. All diese Argumente müssen ernst genommen werden und sind nicht ganz von der Hand zu weisen.

„Aus rein volkswirtschaftlicher Perspektive wäre es wünschenswert gewesen, wenn die Schweiz und die EU die derzeit bestehenden bilateralen Verträge durch ein Rahmenabkommen ersetzt hätten."

Stimmt denn der Vorwurf vieler Nachbarländer, dass die Schweiz sich abschottet?
Die Schweiz ist nicht Teil der EU und hat insofern innerhalb Europas einen Sonderstatus. Deshalb sind die Schweizer Handelsbarrieren stärker als innerhalb der EU-Mitgliedstaaten. Die Abschottung ist politisch durchaus so gewollt. Aber wir müssen darüber diskutieren, wie weit diese Abschottung gehen sollte. Aus rein ökonomischer Sicht wäre weniger Abschottung wünschenswert. Die Schweizer Wirtschaft und damit ihre Gesellschaft profitiert vom unbürokratischen Marktzugang zum europäischen Binnenmarkt.

Wie könnte es nach dem Scheitern des Rahmenvertrags weitergehen?
Das ist die grosse Frage. Denn auch die Ausarbeitung einer Alternative wird wieder viel Zeit kosten. Und die Welt dreht sich weiter, sowohl was Märkte als auch Technologien angeht. Stillstand ist insofern Rückschritt. Klar kann man sich an Grossbritannien und Norwegen orientieren. Aber selbst, wenn es eine Blaupause gibt, wird man lange im Status quo hängen bleiben, bis man zu einer neuen Verhandlungslösung kommt.

„Ohne eine Art von Rahmenvertrag wird es stetig schwieriger für die Schweizer Wirtschaft werden, wettbewerbsfähig zu bleiben."

Gerät die Schweiz nun nach dem Scheitern des Rahmenvertrags wirtschaftlich ins Hintertreffen?
Ja, ohne eine Art von Rahmenvertrag wird es stetig schwieriger für die Schweizer Wirtschaft werden, wettbewerbsfähig zu bleiben. Viele Branchen, beispielsweise die Pharmabranche, der Energiesektor oder die Wissenschaft, werden ohne das Rahmenabkommen immer stärker unter Druck geraten.

Wäre es denkbar, sich nur auf Teile des Rahmenabkommens zu einigen und andere umstrittene Teile auszuklammern, frei nach dem Motto «Lieber den Spatz in der Hand als die Taube auf dem Dach» oder geht es tatsächlich um «alles oder nichts»?
Aus europäischer Perspektive ist es alles oder nichts. Ich glaube nicht, dass sich die Europäische Union auf Teilschritte einlassen würde. Es hätte maximal noch die Chance bestanden, durch Nachverhandlungen das «Alles» aus Schweizer Sicht vorteilhafter zu definieren.

„Ich glaube, dass die Schweiz ihren Spielraum innerhalb eines Rahmenabkommens unterschätzt hat."



Wie beurteilen Sie nun die Verhandlungsposition der Schweiz gegenüber der EU?
Ich bin kein Politiker, aber ich kann eine politökonomische Einschätzung einbringen. Ich glaube, dass die Schweiz ihren Spielraum innerhalb eines Rahmenabkommens unterschätzt hat. Selbst innerhalb der EU divergiert der Umgang der Länder mit den europäischen Regeln. Das wird einem schnell klar, wenn man auf Länder wie Polen oder Ungarn blickt. Da ist die Schweiz sicherlich näher dran am europäischen Gedanken und wäre deshalb wohl in der Lage gewesen, ihren Spielraum innerhalb eines Rahmenabkommens auszunutzen. Diese Chance hat die Schweiz vorerst vertan.

Ansprechpartner
Jan-Egbert Sturm | sturm@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

Aktuelle Forschungsarbeiten der KOF zu den wirtschaftlichen Beziehungen zwischen der Schweiz und Europa finden Sie hier:
https://kof.ethz.ch/en/research/relationship-with-europe.html

Haben sich die Finanzmärkte von der Realwirtschaft entkoppelt?

Lockdown und Homeoffice im Alltag, während an den Börsen immer neue Höchststände erreicht wurden: Das war in weiten Teilen des Jahres während der Corona-Krise Realität. Doch für diesen scheinbaren Widerspruch gibt es wissenschaftliche Erklärungen.

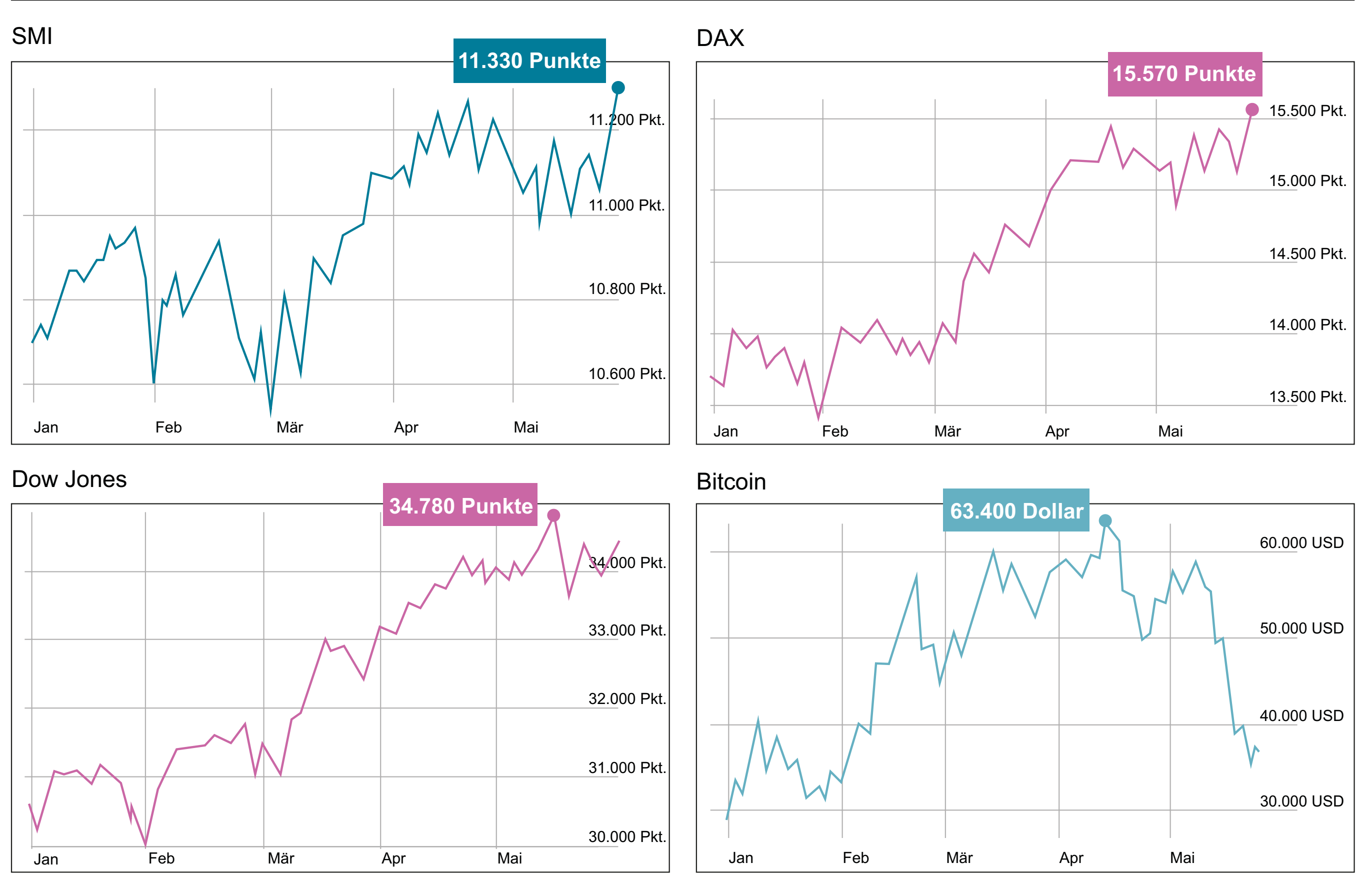
Egal ob Technologie-Aktien, Aktien von klassischen Industriekonzernen, Kryptowährungen, Holz, Weizen oder Kupfer: Die Kurse an den Finanzmärkten sind im Jahr 2021 rasant gestiegen. Viele Aktienindizes wie der SMI, der Dow Jones oder der Deutsche Aktienindex DAX haben zuletzt sogar Allzeithochs erreicht. Auch der Bitcoin ist zwischenzeitlich auf Rekordhöhe gestiegen, hat dann aber wieder nachgegeben (siehe Grafik 2).

Gleichzeitig ist die wirtschaftliche Aktivität in fast allen Ländern der Welt durch die Corona-Massnahmen nach wie vor eingeschränkt. Die Tourismusbranche und die Gastronomie lagen in diesem Jahr lange Zeit in vielen Ländern durch Zwangsschliessungen von Hotels und Restaurants brach. Und auch der Detailhandel war 2021 in weiten Teilen Europas grösstenteils geschlossen, so dass viele Konsumenten jenseits vom Online-Handel kaum Möglichkeit hatten, ihr Geld auszugeben. Durch dieses Zwangssparen wendeten sich immer mehr Anleger der Börse zu, entsprechend stiegen und stiegen die Kurse seit dem Corona-Tief im März 2020 immer weiter.

Erleben wir derzeit eine Blase an den Finanzmärkten?

Haben sich also in der Corona-Krise die Finanzmärkte von der Realwirtschaft entkoppelt? Oder anders gefragt: Erleben wir derzeit eine Blase an den Finanzmärkten? Für Heiner Mikosch, Leiter der KOF-Sektion Internationale Konjunktur, ist die Frage nicht eindeutig zu beantworten. «Eine Blase ist nichts, was wir in der Realität sehen können und deren Existenz oder Nicht-Existenz wir in der gleichen

G 2: SMI, DAX, Dow Jones und Bitcoin: Die Kursentwicklung seit Jahresanfang



Stand: 25. Mai 2021, Verlauf stilisiert, Werte gerundet

Weise untersuchen können, wie die Frage, ob es sich bei dem Objekt auf der Wiese um ein Pferd oder kein Pferd handelt. Blasen sind geistige Konstrukte.»

Es sei schwierig, den Begriff Blase zu definieren. «Um eine Blase als Abweichung von einem fundamentalen Wert zu definieren, brauche ich ein solides Modell, welches den Fundamentalwert berechnen kann. Dieses Modell hängt wiederum von grundlegenden Annahmen über die Marktakteure ab. Über diese Annahmen gibt es jedoch keine Einigkeit in den Wirtschaftswissenschaften. Deshalb lässt sich ex-post, selbst Jahre oder Jahrzehnte später, nicht glasklar und definitiv sagen, ob wir in einer Episode eine Blase erlebt haben oder nicht», so Mikosch.

Das Konzept «Blase» ist in der Ökonomie umstritten

Es gibt sogar Ökonomen, die eine Theorie der rationalen Märkte vertreten und deshalb der Meinung sind, dass es gar keine Blasen geben kann – dieser Ansicht ist Mikosch allerdings nicht. «Ich persönlich denke, dass es Blasen gibt, oder – etwas philosophischer formuliert – dass es immer wieder Marktphänomene gibt, die wir sinnvollerweise als Blasen bezeichnen», so der studierte Ökonom, Philosoph und Politikwissenschaftler. Man könne zwar sein Modell so an die Realität anpassen, dass es nie eine Blase gegeben hat. Ob das Modell dann aber noch sinnvoll ist, sei eine andere Frage.

Sind die aktuellen Bewertungen an den Finanzmärkten übertrieben?

Die aktuellen Höchststände an den Börsen kann Mikosch – zumindest teilweise – nachvollziehen. «Die Marktteilnehmer glauben offenbar nicht, dass die Corona-Krise substanzielle langfristige Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung hat. Das deckt sich auch weitgehend mit unserer Forschung. Es wird zwar demnach einen Abschlag gegenüber einem (fiktiven) Szenario ohne Corona-Pandemie geben, aber diese Abschläge sind nicht sehr gross», so der KOF-Ökonom. Und Anleger sind grundsätzlich zukunftsorientiert. Der Aktienkurs eines Unternehmens ergebe sich – grob gesprochen – aus den abdiskontierten zukünftigen Gewinnen eines Unternehmens, erklärt Mikosch, der seit 2007 an der KOF im Bereich Makroökonomie forscht.

Allerdings findet Mikosch auch, dass mögliche Risiken derzeit von vielen Marktteilnehmenden ausgeblendet werden. So habe es während der Corona-Krise lange Zeit hohe Unsicherheiten über die zukünftige Entwicklung gegeben und trotzdem hätten die Aktienmärkte relativ früh wieder angezogen. «Auch jetzt gibt es nach den Prognosen fast aller Wirtschaftsforschungsinstitute noch deutliche Unsicherheitsfaktoren wie beispielsweise neue Mutationen. Üblicherweise werden solche Unsicherheiten an den Finanzmärkten eingepreist, was mir derzeit weniger stark als üblich der Fall zu sein scheint.»

Wie die Notenbanken die Aktienkurse treiben

Diese Entwicklung hängt wiederum wesentlich mit der Geldpolitik der Notenbanken zusammen. «Die Marktteilnehmer gehen offenbar davon aus, dass die Zentralbanken um jeden Preis einen Abschwung verhindern wollen», so Mikosch. Das sieht auch seine Kollegin Anne Kathrin Funk, die seit 2015 an der KOF im Bereich Geldpolitik forscht, so. «Der starke Kursanstieg an den Börsen in diesem Jahr überrascht mich nicht wirklich, weil es einfach unglaublich viel Liquidität im Markt gibt. Die Zentralbanken haben eine extrem expansive Geldpolitik betrieben und die Zinsen sind schon seit einem sehr langen Zyklus niedrig. Das Geld ist jetzt da und das Kapital muss irgendwo hin. Das sorgt für steigende Kurse an den Börsen», sagt sie.

KOF-Direktor Jan-Egbert Sturm hält ebenfalls die aktuellen Bewertungen an der Börse für nachvollziehbar. Auch er betont die Rolle der Notenbanken für den generellen Kursanstieg fast aller Branchen. «Die Bewegungen an den Finanzmärkten lassen sich relativ gut erklären. Zum einen haben sich die wirtschaftlichen Aussichten aufgehellt und zum anderen haben die Zentralbanken ihre Schleusen in der Corona-Krise noch weiter geöffnet als vorher, so dass viel Liquidität im Markt ist», so Sturm. So haben die Notenbanken in Europa, den USA und der Schweiz ihre ohnehin nach der Finanzkrise ausgeweitete Bilanzgrösse während der Corona-Krise nochmal überproportional vergrössert (siehe Grafik 3).

Die extrem steigenden Rohstoffpreise hält Sturm allerdings auch für ein teilweise kurzfristiges Phänomen. «In der Produktion ist es beim Weg heraus aus dem Lockdown zu logistischen Problemen und Engpässen gekommen, was die Verfügbarkeit von Rohstoffen eingeschränkt und damit die Preise erhöht hat», so Sturm. Dieser Effekt sei zumindest teilweise temporär, so dass es verfrüht sei, von einem neuen Super-Zyklus bei Rohstoffen zu sprechen. Vielmehr handle es sich – zum Beispiel beim Blick auf den Ölpreis – um eine Normalisierung.

Kryptowährungen mit extremen Schwankungen

Den Run auf Bitcoin, der zwischenzeitlich bis auf über 60 000 Dollar gestiegen war, hält Sturm für übertrieben. «Der Bitcoin ist für mich ein finanzielles Produkt und noch kein Zahlungsmittel. Ich kann nicht mit dem Bitcoin einkaufen gehen, genauso wenig wie ich mit einer Aktie oder Anleihe einkaufen gehen kann, sondern ich muss zuvor

den Bitcoin in eine übliche Währung konvertieren», erklärt Sturm. Ausserdem sieht der Professor für Angewandte Makroökonomie die Instabilität von Kryptowährungen kritisch. Durch die Schwankungen könne niemand im Kopf mit diesen Währungen rechnen, so wie wir es wie selbstverständlich mit Franken und Euros tun.

Wie gefährlich ist die expansive Geldpolitik?
Ganz abwegig sei der Gedanke einer Entkopplung von Finanzmärkten von der Realwirtschaft aber nicht, betont Anne Kathrin Funk. Denn die Finanzmärkte seien mittlerweile immer weniger von realwirtschaftlichen News getrieben, erklärt Funk. «Beispielsweise gibt es selbst bei der Bekanntgabe von schlechten Arbeitsmarktdaten manchmal kaum Ausschläge nach unten an den Börsen.» Die Volkswirtin hält die aktuelle Geldpolitik für «richtig und notwendig», weist aber auch auf die Gefahren hin. «Wenn aber der Ausstieg aus einer expansiven Geldpolitik mit einem Crash an den Börsen einhergeht, der eine Bankenkrise auslöst, so dass die Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte zum Erliegen kommt, kann der Funken auf die Realwirtschaft überspringen und für einen wirtschaftlichen Abschwung sorgen.»

Es müsse allerdings nicht zwingend zu einem Crash kommen, wenn Notenbanken wie die EZB ihre Anleihekaufprogramme zurückfahren. «Technisch ist ein Ausstieg aus einer expansiven Geldpolitik kein Problem. Die Zentralbanken müssen einfach ihre Bilanz verkleinern oder die Zinsen erhöhen. Wie das geht, hat die amerikanische Notenbank Fed vorgemacht», so Funk.

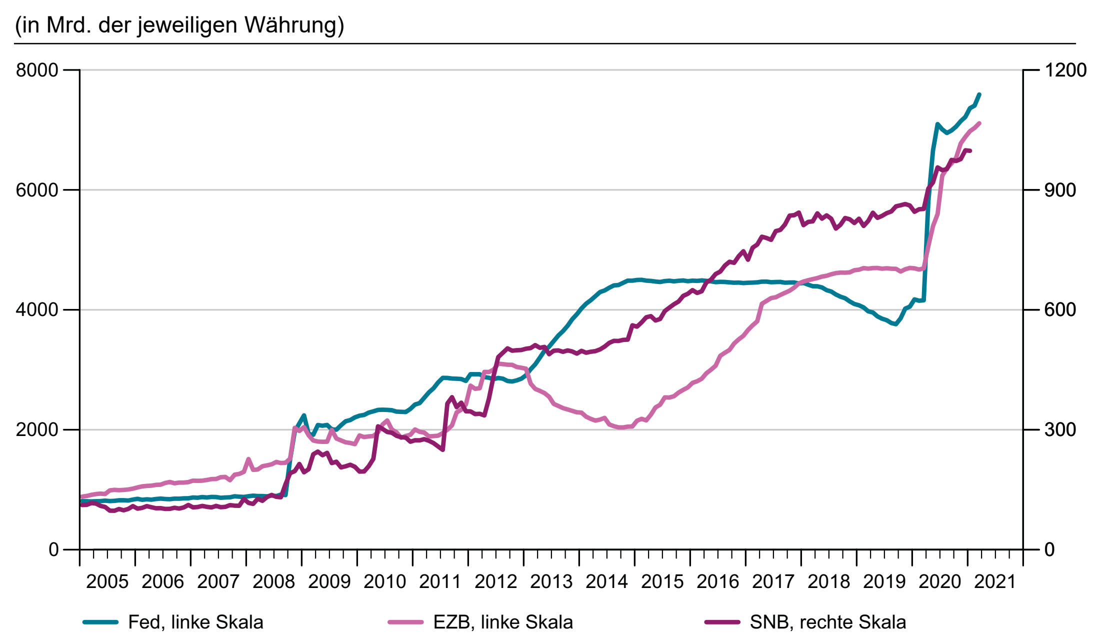
Eine weitere Gefahr neben einem möglichen Börsencrash sieht sie in der weltweit steigenden Staatsverschuldung. «Sehr hohe Staatsschulden können irgendwann auch fiskalisch zu einem Problem werden. Dies hat das Beispiel Griechenland gezeigt», sagt Funk. Es gebe gute Gründe dafür, dass die EU die Staatsverschuldung durch die Maastricht-Kriterien eingeschränkt habe.

Hohe Risikoneigung – Korrekturen zu erwarten
Wie Mikosch ist auch Funk der Meinung, dass derzeit einige Anleger Risiken ausblenden. «Es ist nicht so, dass einfach gedankenlos investiert wird. Aber die Risikoneigung der Investoren ist schon relativ hoch. Gerade im Bereich Private Equity scheint es aus meiner Sicht Übertreibungen zu geben, da die Verschuldungsquoten so hoch wie vor der Finanzkrise sind.»

Auch aus diesem Grund erwartet sie Korrekturen an den Finanzmärkten. Es sei auffällig, dass die Hausse an den Börsen schon über so einen langen Zyklus anhalte. Wann die Korrektur kommt und wie stark sie ausfällt, lasse sich aber nur schwer prognostizieren. «Irgendwann wird es mit dem Bullenmarkt vorbei sein, aber im Moment wollen noch viele Anleger von der Hausse profitieren», so die KOF-Ökonomin.

Ansprechpartner
Heiner Mikosch | mikosch@kof.ethz.ch
Anne Kathrin Funk | funk@kof.ethz.ch
Jan-Egbert Sturm | sturm@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

G 3: Die Entwicklung der Bilanzgrösse der amerikanischen, europäischen und Schweizer Notenbank
(in Mrd. der jeweiligen Währung)



Wie grosse Sportereignisse das Schweizer BIP verzerren

In diesem Jahr stehen zwei grosse Sportereignisse auf dem Programm: die Fussball-Europameisterschaft und die Olympischen Spiele in Tokio. Die dahinterstehenden Sportorganisationen, die UEFA und das IOC, haben beide ihren Hauptsitz in der Schweiz. Und so wirken sich die Wettkämpfe indirekt auch ökonomisch auf das Schweizer Bruttoinlandprodukt aus.

Seit 1896 finden die Olympischen Spiele der Neuzeit statt. Die Fussball-Weltmeisterschaft wird seit 1930 alle vier Jahre ausgetragen, die Fussball-Europameisterschaft seit 1960. Solche grossen Sportereignisse sind nicht nur für Leichtathletik- und Fussball-Fans interessant. Auch die Wirtschaftsleistung eines Landes wird durch diese publikumswirksamen Wettkämpfe beeinflusst. So erhält in der Regel der Tourismus im Gastgeberland einen Schub. Auch die Einnahmen durch Ticketverkäufe fliessen an die Veranstalter. Schliesslich ist auch die Bautätigkeit für Stadien und die Infrastruktur wirtschaftsfördernd.

Die Schweiz verdient an Sportereignissen mit

Doch selbst wenn die Olympischen Spiele wie in diesem Jahr (sofern sie denn nicht coronabedingt abgesagt werden) im fernen Asien stattfinden, verdient die Schweiz indirekt mit. Denn in der Schweiz sitzen neben dem Weltfussballverband FIFA, dem europäischen Fussballverband UEFA auch das Internationale Olympische Komitee IOC. Und diese Organisationen verbuchen alle vier Jahre durch den Verkauf von Fernseh- und Markenrechten hohe Einnahmen. «Die Schweiz ist ein relativ kleines Land. Deshalb wirken sich die Einnahmen spürbar auf das Schweizer Bruttoinlandprodukt aus», erklärt Yngve Abrahamsen, der an der KOF die Sektion Schweizer Konjunktur leitet. Den Einnahmen stehen allerdings Ausgaben gegenüber. Denn Organisationen wie die FIFA oder das IOC müssen wiederum Agenturen mit den Dreharbeiten beauftragen. «Die Differenz ist die Wertschöpfung und nur die ist BIP-relevant», sagt Abrahamsen. Diese Differenz sei nicht zu unterschätzen. Sie beträgt nach Berechnungen der KOF in WM- und Olympiajahren rund 0.4 Prozentpunkte des BIP-Wachstums. In den Folgejahren gibt es diesen Effekt dann allerdings nicht, so dass die Differenz zwischen einem WM- oder Olympiajahr und dem darauf folgenden Jahr ca. 0.8% des BIP beträgt. Aus diesem Grund weist die KOF seit 2017 ein BIP mit und ein BIP ohne Sportereignisse aus. «Diese Rechenmethode hat sich bewährt und mittlerweile durchgesetzt», so Abrahamsen. Viele Schweizer Institutionen benutzen mittlerweile ähnliche Rechenmethoden. Eine EM fällt übrigens weniger stark ins Gewicht als eine WM oder die Olympischen Spiele. Doch auch bei einer Europameisterschaft gibt es prinzipiell den gleichen Effekt, wenn auch quantitativ geringer ausgeprägt.

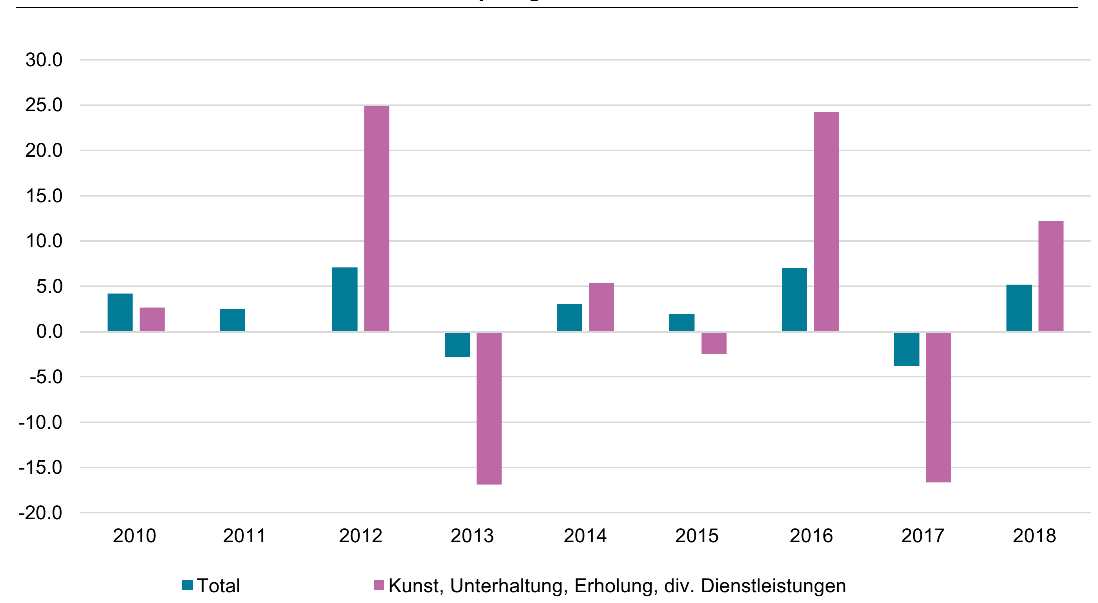


Sporteffekt wurde lange übersehen

Das Herausrechnen der Sportereignisse ergibt aus der prognostischen Perspektive deshalb Sinn, weil sie nicht mit dem klassischen Konjunkturverlauf zu tun haben. Das BIP ohne Sportereignisse gibt somit bessere Aufschlüsse über den tatsächlichen Konjunkturverlauf. «Das BIP mit Sportereignissen geht erratisch hoch und runter und ist deshalb schwer zu interpretieren. Das hatten Ökonomen lange Zeit nicht auf dem Radar», sagt Abrahamsen.

Je kleiner ein Wirtschaftsraum ist, desto grösser fallen solche Effekte relativ gesehen aus. So schwankt die Wertschöpfung im Kanton Waadt, der momentan 26 internationale Sportverbände und 20 internationale Sportorganisationen beherbergt, vor allem rund um Olympia-Jahre wie 2012 und 2016 beträchtlich (siehe Grafik 4). Ein Land mit einem grossen BIP wie Grossbritannien kennt solche Effekte dagegen kaum, obwohl das Land zum Beispiel den Internationalen Tennisweltverband ITF beheimatet. Die zusätzliche Wertschöpfung fällt dort einfach kaum ins Gewicht.

G 4: Reales Wachstum der Bruttowertschöpfung Kanton Waadt in Prozent



Kaum Arbeitsmarkteffekte in der Schweiz

Auf den Arbeitsmarkt wirken sich die BIP-Schwankungen in der Schweiz übrigens kaum aus. «Die Sportorganisationen haben natürlich Angestellte. Aber diese sind dauerhaft angestellt und es findet kaum Personalaufbau in WM- und Olympia-Jahren statt», so Abrahamsen. Ein temporärer Arbeitsplatzaufbau sei eher in den Austragungsorten zu beobachten.

In diesem Jahr, in dem – Stand heute – eine Europameisterschaft und die Olympischen Spiele in Tokio stattfinden, fällt der Sporteffekt allerdings pandemiebedingt kleiner aus als sonst. Die KOF rechnet damit, dass sich das Schweizer-BIP durch die Sportereignisse nur um 0.2% statt wie üblich um 0.4% erhöht. Das hänge damit zusammen, dass die Fernsehstationen beim Kauf der Übertragungsrechte voraussichtlich einen Corona-Nachlass bekommen, erklärt Abrahamsen. Zudem seien die Produktionskosten für die Übertragung durch die Corona-Schutzmassnahmen höher als sonst, so dass die Differenz zwischen Einnahmen und Vorleistungen, also die BIP-relevante Wertschöpfung, geringer ausfällt.

Ansprechpartner

Yngve Abrahamsen | abrahamsen@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

Lehren aus dem Brexit

Beim Webinar «KOF Beyond the Borders» diskutierten Vertreter und Vertreterinnen aus Wissenschaft und Medien über den Brexit und die Frage, welche Erkenntnisse sich aus den Erfahrungen Grossbritanniens auf die Schweiz übertragen lassen.

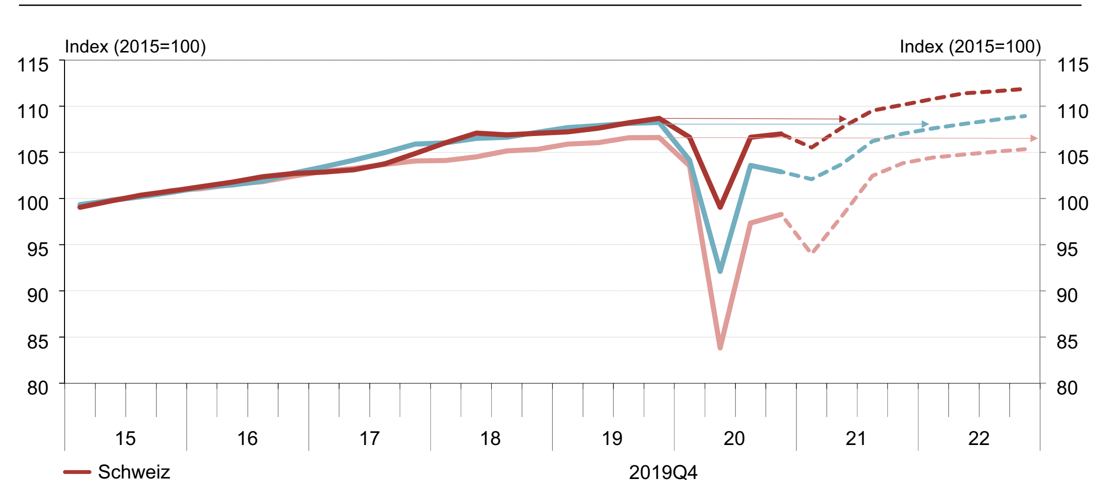
Mit dem Brexit hat sich Grossbritannien ein Eigentor geschossen – sowohl wirtschaftlich als auch politisch überwiegen die Nachteile des Austritts aus der Europäischen Union. Insofern ist das Königreich nur bedingt ein Vorbild für die Schweiz und ihre Europapolitik. Das war die einhellige Meinung des Webinars «KOF Beyond the Borders» zum Thema «Brexit done – wie soll sich Grossbritannien positionieren und wird die Schweiz jetzt ihre stärkste Verbündete?» mit den Experten Paul de Grauwe von der London School of Economics and Political Science, Haig Simonian, Co-Präsident der Britisch-Schweizerischen Handelskammer, und KOF-Direktor Jan-Egbert Sturm. Darüber hinaus lassen sich aus der von Grossbritannien-Korrespondentin Henriette Engbersen (SRF) moderierten Veranstaltung die folgenden Lehren ziehen:

1. **Grossbritannien hat durch den Brexit zwar mehr Souveränität, aber weniger politische Macht.** Grossbritannien hat 66 Millionen Einwohner. Doch laut der Analyse von Paul de Grauwe sieht die nostalgische, britische Pro-Brexit-Elite ihr Land auf Augenhöhe mit viel grösseren Ländern wie China oder den USA. Das sei ein Irrtum. Gegenüber China, den USA oder der EU sei Grossbritannien nun ein «rule-taker», während die Grossmächte die «rule-maker» seien. Grossbritannien habe durch den Brexit kaum noch Verhandlungsmacht, um für sie vorteilhafte Freihandelsabkommen durchzusetzen. Die Briten seien nun gezwungen, externe Arbeits-, Umwelt- oder Sicherheitsstandards zu akzeptieren. Innerhalb der EU wäre Grossbritanniens Handlungsspielraum viel grösser gewesen, sagte der Professor für internationale Wirtschaft. So habe beispielsweise Australien im Bereich Landwirtschaft Bedingungen gegenüber Grossbritannien gestellt, welche das Land niemals gegen die EU hätte durchsetzen können. «Man kann nicht gleichzeitig volle Souveränität und freien Marktzugang im Welthandel haben», erklärte de Grauwe. Die Beispiele von Belgien und den Niederlanden zeigen, dass man selbst als kleiner Mitgliedstaat die EU-Regeln beeinflussen und so innerhalb der EU zu einem «rule-maker» werden könne.

2. **Der Brexit schwächt das britische Wirtschaftswachstum.** Wie in allen Ländern Europas ist durch die Corona-Krise auch in Grossbritannien das Bruttoinlandprodukt stark eingebrochen. Doch wie Jan-Egbert Sturm in seiner Präsentation deutlich machte, lag der britische Wachstumspfad auch schon in den Jahren vor der Corona-Krise unterhalb des Wachstumspfads des Euroraums und der Schweiz (siehe Grafik 5). Zudem sei der Corona-Einbruch deutlich stärker gewesen als im restlichen Europa. Zwar prognostiziert die Bank of England für 2021 ein Rekordwachstum des BIP von 7.25%. Doch diese frohe Botschaft sei nur ein Teil der Wahrheit, so Sturm. Wenn man sich die langfristigen Wachstumsraten und die KOF-Prognose bis 2022 ansehe, bleibe Grossbritannien deutlich hinter den Wachstumsraten der Schweiz und dem Euroraum zurück. «Der Brexit ist in den harten Daten sichtbar», sagte Sturm, auch wenn die Corona-Krise den Brexit-Effekt überlagere, so dass man das genaue Ausmass des Brexit-Effekts nicht berechnen könne, so Sturm.



G 5: Die Entwicklung des BIP in Grossbritannien, im Euroraum und in der Schweiz



Quelle: Eurostat, SECO, KOF

3. **Die Schweiz hat mit Grossbritannien vieles gemeinsam, aber es gibt auch Unterschiede.** Haig Simonian, ein gebürtiger Brite, der seit vielen Jahren in der Schweiz lebt, sieht in der Mentalität beider Länder viele Gemeinsamkeiten. Sowohl die Schweiz als auch Grossbritannien legten viel Wert auf ihre Unabhängigkeit und politische Souveränität und hätten deshalb ein ambivalentes Verhältnis zu Brüssel und der EU. Zudem gebe es auch in der Wirtschaftsstruktur Parallelen. So haben beide Länder einen starken Finanzsektor, erklärte Simonian. Allerdings sei die geografische Ausgangssituation nicht ganz vergleichbar, wie Jan-Egbert Sturm betonte. Grossbritannien könne sich als Insel mit der achtfachen Einwohnerzahl der Schweiz eine grössere Distanz zur EU erlauben. Die Schweiz liegt dagegen mitten in Europa und sei deshalb noch stärker auf eine reibungslose wirtschaftliche Kooperation mit ihren Nachbarländern angewiesen.

Die Aufzeichnung der Veranstaltung «Brexit done – wie soll sich Grossbritannien positionieren und wird die Schweiz jetzt ihre stärkste Verbündete?» finden Sie hier:
https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page.html

Ansprechpartner
Jan-Egbert Sturm | sturm@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

KOF INDIKATOREN

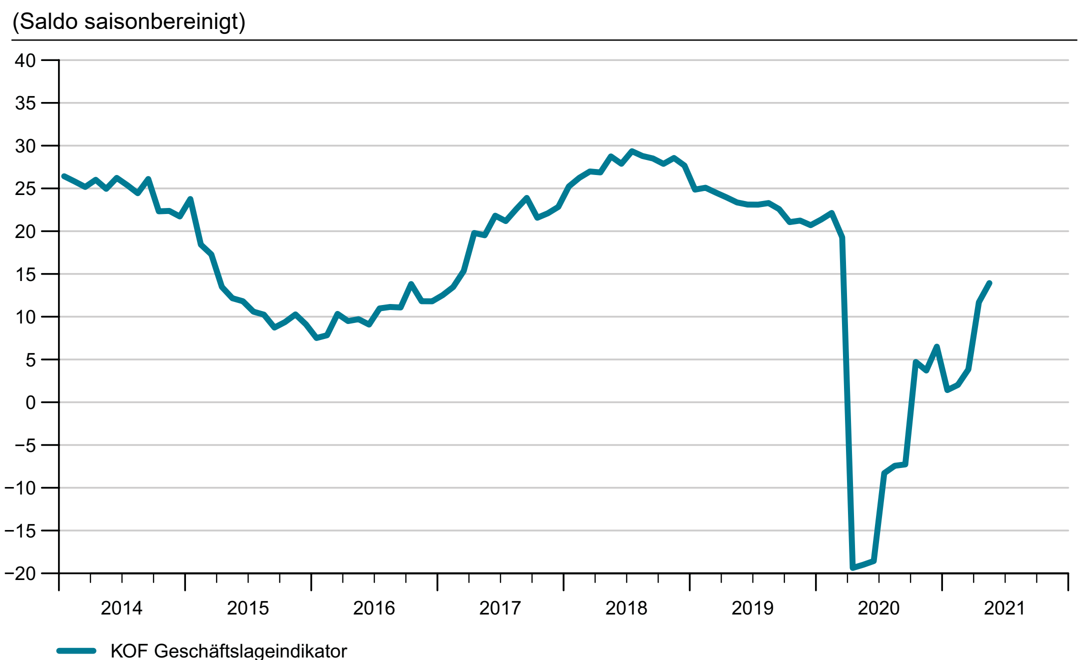
KOF Geschäftslageindikator: Geschäftslage erneut verbessert – Verfügbarkeit von Vorprodukten problematisch

Die Geschäftslage der Schweizer Unternehmen verbessert sich im Mai weiter. Der Geschäftslageindikator steigt somit seit Jahresbeginn kontinuierlich an (siehe G 6). Zwar erreicht der Indikatorwert noch nicht das Vorkrisenniveau, dieses ist aber in Sichtweite. Die Schweizer Konjunktur nimmt zunehmend Fahrt auf. Ein Problem ist aber immer mehr die Verfügbarkeit von Vorprodukten.

Die Geschäftslage hellt sich in allen im Mai befragten Wirtschaftsbereichen auf. Im Verarbeitenden Gewerbe ist die Lage vorwiegend gut. Eine bessere Lage verzeichnete dieser Bereich zuletzt im Jahr 2018, einem ausgezeichneten Jahr für die Schweizer Wirtschaft und insbesondere für das Verarbeitende Gewerbe. Im Detailhandel verbessert sich die prächtige und deutlich positivere Geschäftslage als vor der Pandemie ebenfalls weiter. Darüber hinaus tendiert der Geschäftslageindikator im Baugewerbe, im Projektierungsbereich sowie bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern sichtlich nach oben.

Als Hemmschuh für die Erholung könnte sich zunehmend die Verfügbarkeit von Vorprodukten und Waren erweisen. Auf eine Sonderfrage zu den Restriktionen geben nun schon fast 50% der teilnehmenden Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe an, dass ihnen die zeitnahe Verfügbarkeit von Vorprodukten Sorge bereitet. Auch im Detailhandel nehmen diesbezüglich die Bedenken zu.

G 6: KOF Geschäftslageindikator
(Saldo saisonbereinigt)

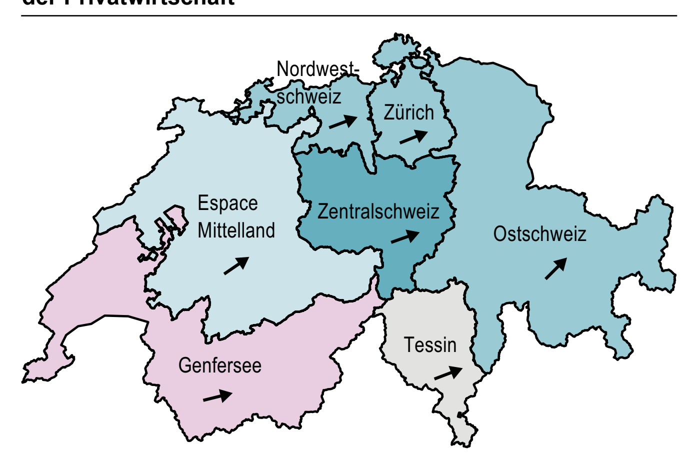


T 1: KOF Geschäftslage Schweiz (Salden, saisonbereinigt)

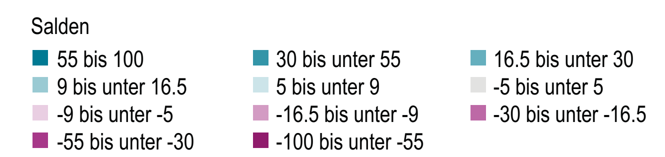
	Mai 20	Jun 20	Jul 20	Aug 20	Sep 20	Okt 20	Nov 20	Dez 20	Jan 21	Feb 21	Mär 21	Apr 21	Mai 21
Privatwirtschaft (gesamt)	-19.0	-18.6	-8.3	-7.4	-7.3	4.7	3.7	6.5	1.4	2.0	3.8	11.7	13.9
Verarbeitendes Gewerbe	-24.6	-27.4	-21.6	-19.2	-17.1	-7.1	-12.1	-0.4	-4.2	1.0	3.7	19.9	24.7
Bau	2.3	2.9	10.7	15.4	14.9	18.9	19.7	21.9	25.3	27.2	32.0	33.5	35.3
Projektierung	25.5	24.7	35.8	36.6	35.0	37.7	39.3	39.6	41.2	38.7	42.3	44.3	46.7
Detailhandel	-21.6	-2.1	8.1	12.0	12.2	15.9	13.4	15.8	14.8	0.0	10.8	20.1	26.7
Grosshandel	-	-	-17.4	-	-	-1.4	-	-	-4.7	-	-	23.7	-
Finanzdienste	27.1	25.9	29.5	27.5	25.5	34.2	35.5	34.5	37.9	38.2	41.0	35.7	42.0
Gastgewerbe	-	-	-66.0	-	-	-50.2	-	-	-72.8	-	-	-72.2	-
Übrige Dienstleistungen	-	-	-18.2	-	-	1.8	-	-	-8.3	-	-	-5.5	-

Antworten auf die Frage: Wir beurteilen unsere Geschäftslage als gut/befriedigend/schlecht. Der Saldowert ist der Prozentanteil «gut»-Antworten minus dem Prozentanteil «schlecht»-Antworten.

G 7: KOF Geschäftslage der Unternehmen der Privatwirtschaft



Die Winkel der Pfeile spiegeln die Veränderung der Geschäftslage im Vergleich zum Vormonat wider



Regional betrachtet, steigt der Geschäftslageindikator ebenfalls auf breiter Front. Die Erholung ist im Mai in allen Regionen spürbar: am stärksten in der Ostschweiz und dem Espace Mittelland, etwas moderater in den Regionen Zürich, Zentralschweiz, Nordwestschweiz, Tessin und Genfersee.

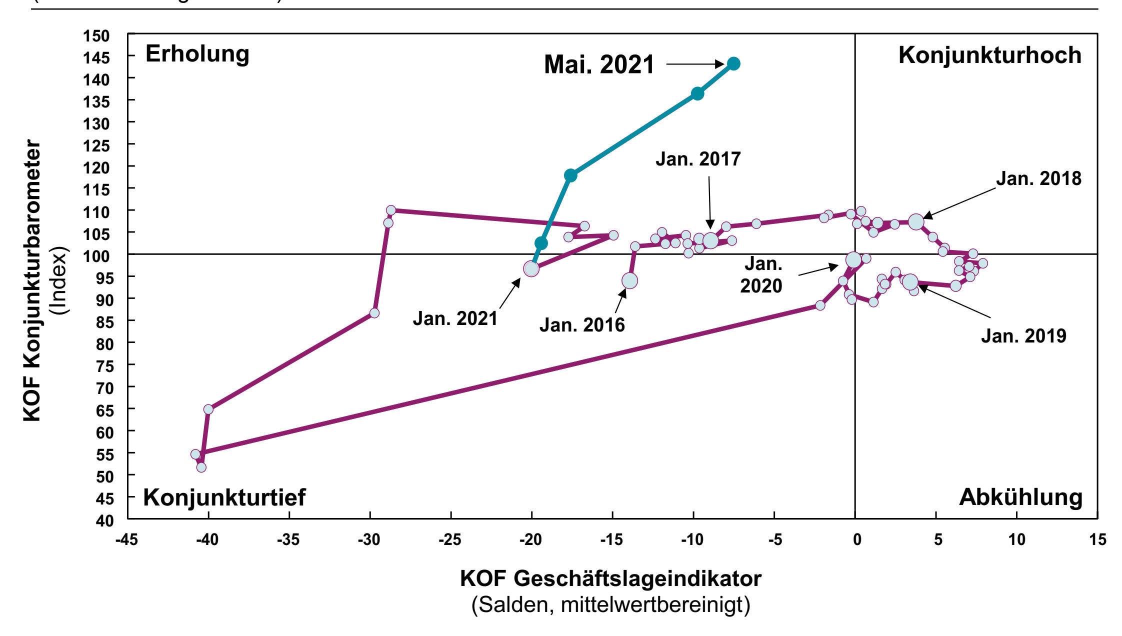
Die KOF Geschäftslage verdeutlicht die augenblickliche konjunkturelle Situation der Unternehmen. Das KOF Konjunkturbarometer ist dagegen ein Indikator für die Konjunkturperspektiven. Die Konjunkturuhr zeigt, dass die Konjunktur im Jahr 2020 von der Pandemie im April jäh abgebremst wurde. Nach einer deutlichen Erholung in den Sommermonaten war die Entwicklung ab Herbst etwas flatterhaft. Nach einem eher schwachen Start in das Jahr 2021 ist die Schweizer Konjunktur nun im Aufwind.

Erläuterung der Grafiken:

Grafik G 6 zeigt die KOF Geschäftslage über alle in die Befragung einbezogenen Wirtschaftsbereiche. Für Wirtschaftsbereiche, die nur vierteljährlich befragt werden, wird die Geschäftslage in den Zwischenmonaten konstant gehalten.

Grafik G 7 stellt die Geschäftslage in den Grossregionen gemäss Bundesamt für Statistik dar. Die Regionen sind je nach Geschäftslage unterschiedlich eingefärbt. Die Pfeile innerhalb der Regionen deuten die Veränderung der Lage im Vergleich zum Vormonat an. Ein aufwärts gerichteter Pfeil bedeutet etwa, dass sich die Lage im Vergleich zum Vormonat verbessert hat.

G 8: KOF Konjunkturuhr: Zusammenhang zwischen der KOF Geschäftslage und dem KOF Konjunkturbarometer
(Saisonbereinigte Werte)



In der KOF Konjunkturuhr (Grafik G 8) wird der Geschäftslageindikator gegen das KOF Konjunkturbarometer abgetragen. Der Lageindikator spiegelt die derzeitige konjunkturelle Situation wider, während das Barometer ein Frühindikator für die Veränderung der Aktivität ist. Die Uhr lässt sich in Quadranten einteilen: Während der Erholungsphase ist die Geschäftslage unterdurchschnittlich, aber die Wachstumsperspektiven sind überdurchschnittlich. Im Konjunkturhoch sind die Lage und die Perspektiven überdurchschnittlich. Während der Abkühlungsphase ist die Lage über dem Durchschnitt und die Perspektiven darunter. Im Konjunkturtief sind Lage und Perspektiven unterdurchschnittlich. Idealtypisch durchläuft der Graph die Quadranten im Uhrzeigersinn.

Die KOF Geschäftslage basiert auf mehr als 4500 Meldungen von Betrieben in der Schweiz. Monatlich werden Unternehmen in den Wirtschaftsbereichen Industrie, Detailhandel, Baugewerbe, Projektierung sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen befragt. Unternehmen im Gastgewerbe, im Grosshandel und in den übrigen Dienstleistungen werden vierteljährlich, jeweils im ersten Monat eines Quartals, befragt. Die Unternehmen werden unter anderem gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen. Sie können ihre Lage mit «gut», «befriedigend» oder «schlecht» kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten «gut» und «schlecht».

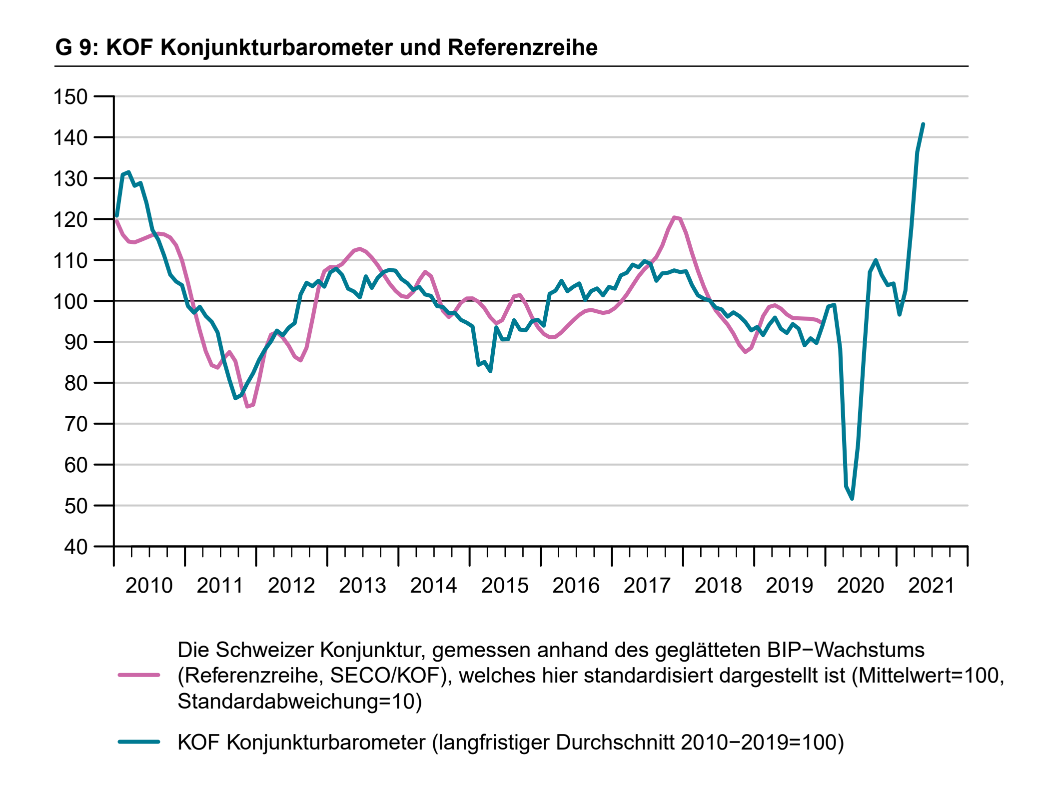
Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website:
https://kof.ethz.ch/umfragen.html/

KOF Konjunkturbarometer: Erneut starker Anstieg

Das KOF Konjunkturbarometer erreicht abermals einen historischen Höchststand. Der leichte Rückgang, den das Barometer in der zweiten Jahreshälfte des Jahres 2020 durchlief, ist durch anhaltend starke Anstiege im Frühjahr dieses Jahres abgelöst worden (siehe G 9). Erneut liegt das Barometer deutlich über seinem langfristigen Mittel. Die Aussichten für die Schweizer Konjunktur für die Mitte des Jahres 2021 sind als sehr positiv zu bewerten, vorausgesetzt, die Eindämmung des Virus schreitet weiter voran.

G 9: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



Das KOF Konjunkturbarometer steht im Mai bei 143.2 Punkten und damit 6.8 Punkte höher als im April (revidiert von 134.0 auf 136.4 Punkte). Der starke Anstieg ist auf Indikatorenbündel des Verarbeitenden Gewerbes und der Auslandsnachfrage zurückzuführen. Ein zusätzliches positives Signal senden Indikatoren des Gastgewerbes gefolgt von Indikatoren des Wirtschaftsbereichs übrige Dienstleitungen. Leichte negative Impulse sendet hingegen der private Konsum.

Die positiven Entwicklungen innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes stammen zum grössten Teil von Indikatoren der Textilindustrie, gefolgt von Indikatorenbündeln des Bereichs Chemie, Pharma und Kunststoffe. Teilindikatoren für die Elektroindustrie und den Maschinen- und Fahrzeugbau tragen ebenfalls zu dieser Entwicklung bei. Eine leichte negative Entwicklung verzeichnet hingegen die Papier- und Druckbranche.

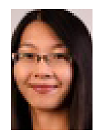
Innerhalb des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe und Bau) deuten Indikatoren für die Beurteilung der Wettbewerbsposition und der Produktionskapazitäten in eine positive Richtung. Ebenfalls senden Indikatoren zur Beschäftigungsentwicklung und zur Situation bei den Exporten ein positives Signal. Teilindikatoren zum Vorprodukteeinkauf senden hingegen ein negatives Signal.

Ansprechpartner
Philipp Baumann | baumann@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zur Interpretation des KOF Konjunkturbarometers finden Sie auf unserer Webseite:
http://www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/indikatoren/kof-konjunkturbarometer.html/

ÖKONOMENSTIMME

Von systemrelevanten Frauenberufen und gut bezahlten Männerberufen
Trotz umfangreicher Bemühungen, junge Frauen für MINT-Berufe zu motivieren, sind Frauen in «Männerdomänen» immer noch unterrepräsentiert. Neuere Forschungen führen diesen Sachverhalt auf unterschiedliche Wettbewerbsneigungen von Frauen und Männern zurück. Was sind die Ursachen und wie kann die horizontale berufliche Segregation verringert werden?
www.oekonomenstimme.org →





Mandy Fong



Margit Osterloh

Ist FinTech systemrelevant?
FinTech erhöht die Performance etablierter Finanzinstitute und gewinnt zunehmend an Bedeutung in der Finanzbranche. Spätestens seit dem Wirecard-Skandal gilt es aber genau zu beobachten, ob FinTech-Unternehmen das systemische Risiko der Finanzbranche verringern können oder aber selber ein solches Risiko darstellen.
www.oekonomenstimme.org →



Lars Hornuf

Ungleichheit in Deutschland: Es mangelt an politischen Taten!
Im aktuellen deutschen Armuts- und Reichtumsbericht wird dem Reichtum in Deutschland zwar erstmals eine grössere Aufmerksamkeit geschenkt, die wachsende Ungleichheit wird darin jedoch verschleiert und die effektiven Ursachen sozialer Auf- und Abstiege lässt er im Dunkeln.
www.oekonomenstimme.org →



Christoph Butterwegge

E-Mail-Digest der Ökonomenstimme
Hier können Sie sich für den E-Mail-Digest der Ökonomenstimme eintragen:
www.oekonomenstimme.org/abonnieren →

AGENDA

KOF Veranstaltungen

KOF Research Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-eth-uzh-seminar →

Konferenzen/Workshops

Sie finden aktuelle Konferenzen und Workshops unter folgendem Link:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page →

KOF Medienagenda

Hier finden Sie unsere medienrelevanten Termine:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienagenda →

KOF Publikationen

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).
www.kof.ethz.ch/publikationen →

Impressum

Herausgeberin	KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich		
Direktor	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Redaktion	Dr. Thomas Domjahn, Sina Freiermuth, Jan Lüthi		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Bilder	©Zerbor - stock.adobe.com (Titelbild und Seite 3) ©koya979 - stock.adobe.com (Seite 5) ©peterschreiber.media - gladder / stock.adobe.com, KOF ETH Zürich (Seite 10) ©UniqueEye - stock.adobe.com, KOF ETH Zürich (Seite 12)		
Postadresse	LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich		
Telefon	+41 44 632 42 39	E-Mail	bulletin@kof.ethz.ch
Telefax	+41 44 632 12 18	Website	www.kof.ethz.ch

Kundenservice

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.

Anmelden: www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/news/kof-bulletin/kof-bulletin/archiv-2015-2010.ch →

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch →

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/datenservice →

Nächster Publikationstermin: 2. Juli 2021

KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
LEE G 116
Leonhardstrasse 21
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
#KOFETH

